

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di Era seperti saat ini banyak masyarakat yang memilih untuk menghimpun dana melalui pasar modal yang dapat dimanfaatkan perusahaan sebagai pendanaan usaha. Ratusan perusahaan telah meraih dana publik baik dengan saham maupun dengan obligasi. Pada awal tahun 90-an emiten Indonesia mulai melakukan *Go public*. Saat itu, perusahaan mulai melihat pasar modal sebagai sarana pendanaan yang menarik sehingga secara bertahap perusahaan mulai masuk ke pasar modal. Dalam dunia industri, tujuan perusahaan melakukan usaha adalah untuk mendapatkan laba yang maksimal. Faktor penting agar perusahaan unggul dalam bersaing adalah dengan cara meningkatkan laba perusahaan secara berkelanjutan dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham di bursa efek. Adanya peningkatan laba yang signifikan mampu menjadikan nilai perusahaan juga meningkat. Salah satu sarana untuk memperbesar nilai perusahaan adalah menjadikan perusahaan *go public* terdaftar di pasar modal.

Bertugas melaksanakan fungsinya secara benar dan perhitungan segala risiko yang mungkin ditimbulkan, manajemen keuangan memastikan pelaksanaan perusahaan dapat berjalan efisien dan efektif, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika harga saham di bursa efek

mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan juga akan naik. Kenaikan nilai perusahaan sangat berkaitan erat dengan harga saham. Peningkatan harga saham ini adalah upaya dari kebijaksanaan dan keputusan-keputusan yang telah diaplikasikan dalam manajemen keuangan perusahaan adalah benar. Manajemen keuangan memiliki tujuan utama secara normatif untuk menyejahterakan para pemegang saham dan memaksimumkan nilai perusahaan.

Menurut Brealey dalam Indriani (2019, p. 15) nilai perusahaan merupakan penilaian yang dilakukan bersama-sama investor mengenai kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan. Perusahaan yang telah *go public* nilai perusahaannya tergambar dalam harga pasar saham perusahaan. Terciptanya harga saham di pasar modal terjadi karena adanya permintaan dan penawaran di bursa efek. Investor berkepentingan untuk memutuskan menjual atau membeli saham dengan menilai harga saham dan menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan. Harga saham yang peningkatan akan menjadikan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Nilai perusahaan dengan peningkatan yang cukup baik adalah sebuah prestasi yang diinginkan para pemilik perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka dapat menyejahterakan para pemiliknya. Dan salah satu tugas manajer yang telah diberikan kepercayaan oleh pemilik perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain untuk menyejahterakan para pemilik, terdapat banyak faktor baik faktor internal maupun faktor

eksternal yang menjadikan manajer harus bekerja ekstra untuk mendapatkan laba sebanyak-banyaknya dan meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai dengan menjalin kerja sama yang baik antara manajemen perusahaan dengan pihak lain (investor, kreditur, pemerintah, masyarakat, dan *stakeholder*) dalam membuat keputusan-keputusan keuangan berdasarkan laporan keuangan seperti menilai laba, pengelolaan aset, dan modal yang dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan. Ekuitas dari nilai buku perusahaan digunakan untuk melihat nilai perusahaan. Ekuitas dalam neraca keuangan menggambarkan total modal perusahaan.

Manajemen keuangan juga harus melakukan analisis rasio keuangan karena hal tersebut penting dalam menjalankan bisnis. Rasio-rasio keuangan akan membantu manajemen dalam mengukur keberhasilan perusahaan. Selain itu melalui rasio keuangan juga dapat menilai keputusan keuangan yang akan diambil. Keputusan keuangan yang dimaksud seperti investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Rasio keuangan merupakan alat ukur yang dapat menilai sebuah perusahaan dengan menggunakan data-data keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan seperti rasio solvabilitas, rasio pertumbuhan, dan rasio profitabilitas.

Harga saham perusahaan yang baik tergambar dari PBV yang tinggi sehingga bagus untuk dijadikan investasi. Investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki PBV yang tinggi. PBV di atas satu

menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik karena nilai pasar atau harga saham lebih dari nilai bukunya. Sebaliknya, jika harga saham lebih rendah dari nilai bukunya atau PBV berada di bawah satu maka mencerminkan nilai perusahaan yang kurang baik. Sehingga dengan demikian motivasi investor pada perusahaan juga akan berkurang.

Di tahun (2019) nilai perusahaan *Apple* hilang Rp 6.554 Triliun. Turunnya nilai perusahaan *Apple* disebabkan anjloknya harga saham. Pada bulan Oktober 2018, *Apple* mencatatkan angka harga saham tertinggi yaitu tiga juta rupiah per lembar saham tetapi hal itu tak berlangsung lama. Awal Januari 2019 harga saham *Apple* anjlok dan mencatatkan nilai sebesar dua juta rupiah per lembar saham. Anjloknya nilai saham diakui *Apple* karena menurunnya pendapatan dari penjualan produk *iPhone* serta perang dagang antara Cina dengan Amerika yang menyebabkan melemahnya ekonomi di Cina. Dengan adanya kejadian tersebut, *Apple* memutuskan untuk menurunkan target penjualan perusahaan di kuartal I tahun 2019.

Struktur modal adalah komposisi dan perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan (Mardiyanto, 2009, p. 258). Dalam struktur modal utang jangka pendek tidak dimasukkan dalam unsur struktur modal. Alasannya karena dalam biaya modal hanya mempertimbangkan sumber dana jangka panjang saja. Sedangkan utang jangka pendek cenderung bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan). Beberapa peneliti mempercayai bahwa

struktur modal mampu memengaruhi kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu teori struktur modal, Modigliani dan Miller menyatakan pendapat yang pertama bahwa struktur modal tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan MM tidak memasukkan unsur pajak, tidak terdapat *agency cost*, investor dapat berhutang dengan suku bunga yang sama seperti manajemen, tidak adanya biaya kebangkrutan, *earning before interest and taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi penggunaan dari hutang, para investor dianggap *price-takers*, dan jika perusahaan mengalami terjadi kebangkrutan, maka aset dapat dijual dengan harga pasar. Kemudian dengan adanya unsur-unsur tersebut, MM mencoba untuk melakukan penelitian kembali dengan memasukkan unsur pajak ke dalam teorinya. Dengan adanya pajak ini maka hasil menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Utang dinilai dapat menghemat pajak, karena bunga yang terdapat pada utang dapat dipakai sebagai pengurang pajak.

Perubahan struktur manajerial juga dapat dikaitkan dengan nilai perusahaan. Seperti kasus yang terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk. Pada tahun (2018) terdapat kasus hukum yang melibatkan PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA) di mana perusahaan tersebut bergerak pada bidang produksi macam-macam bahan makanan. Dikabarkan saat itu AISA mengalami kerugian sebanyak Rp 551,9 miliar dan kepemilikan saham Tiga Pilar Corpora tinggal sebesar 7,19%. Pada pertengahan tahun 2017 kasus hukum yang terjadi

pada PT Tiga Pilar Corpora ini mengakibatkan kinerja perusahaan memburuk dan pendapatan turun secara drastis sehingga harus menderita kerugian. Hal tersebut dikarenakan kinerja keuangan AISA tahun 2017 turun drastis dibandingkan tahun sebelumnya. Atas kejadian tersebut AISA mengurangi kepemilikan saham sehingga nilai perusahaan pun menjadi turun.

Selain struktur modal, pertumbuhan perusahaan yang baik juga menjadikan nilai perusahaan juga baik. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari meningkatnya total aset yang dimiliki perusahaan (Hery, 2017). Investor akan merespon positif adanya pertumbuhan perusahaan, sehingga dengan demikian dapat meningkatkan harga saham. Perusahaan akan menempatkan diri pada era persaingan dengan pertumbuhan perusahaan yang cepat dengan meningkatnya volume penjualan, peningkatan nilai aset, dan laba yang meningkat, peningkatan pendapatan per saham dan juga dividen. Pertumbuhan aset sendiri diartikan sebagai perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dapat diukur dengan persentase perubahan aset pada waktu tertentu terhadap aset pada tahun sebelumnya.

Pada tahun (2017) PT Unilever Indonesia Tbk menunjukkan saham perseroan naik lebih dari 1.570 kali dibandingkan saat IPO tahun 1982. Selain saham perseroan, aset perseroan juga tumbuh lebih dari 110 kali lipat. Pada saat IPO investor memberi 1.000 lembar saham dengan harga Rp 3.175 per lembar saham, tetapi sepanjang tahun 2016 rata-rata Unilever memperdagangkan dua juta saham per hari.

Manajemen perusahaan menilai keefektifan kinerja perusahaan dengan cara melihat rasio keuangan. Untuk mengevaluasi dan meningkatkan kinerja perusahaan dapat melalui rasio keuangan, salah satu rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas. Menurut (Kasmir, 2016) rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba suatu periode tertentu. Agar dapat melangsungkan aktivitas operasi perusahaan, maka perusahaan tersebut haruslah dalam keadaan yang *profitable*. Perusahaan yang tidak mendapatkan keuntungan akan sulit untuk mendapatkan modal dari luar. Investor akan memilih saham perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi. Oleh karenanya profitabilitas mampu memengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan yang mengalami laba salah satunya adalah PT Astra Internasional Tbk (ASII). ASII mengalami laba pada tahun 2017, tetapi hal tersebut tidak membuat saham naik. Bahkan dikutip dari CNBC Indonesia (Gunawan, 2018) bahwa saham ASII tertekan sepanjang tahun 2017. Dilihat dari nilai buku per saham (*price book value*) saham ASII masih dinilai murah yakni 2,38 kali lebih rendah disbanding PBV industri yang telah mencapai 2,74 kali. Oleh karenanya, berdasarkan nilai PBV saham Astra berpotensi menguat di tahun 2018. Berdasarkan laporan keuangan Astra tahun 2017, profitabilitas Astra diketahui masih terjaga tetapi terdapat indikasi industri otomotif menjadi tantangan yang lebih berat sehingga terjadi kenaikan inventori. Selain itu pengembalian dari ekuitas (*return on equity*) Astra sedikit melemah dibandingkan dengan lima tahun terakhir. Melemahnya ROE perusahaan

dikarenakan separuh kepemilikan perusahaan sebesar 35,5% dipegang oleh investor Singapura.

Selain adanya fenomena-fenomena di atas, alasan lain dilakukannya penelitian adalah karena adanya *research gap* pada penelitian terdahulu. Isabella Permata Dhani dan A.A. Gede Satia Utama (2017) melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaana". Hasil-penelitian dengan variabel yang sama menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hanya variabel profitabilitas yang memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dengan variabel yang sama juga dilakukan oleh Eli Safrida (2017) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian variabel independen dan variabel dependen menunjukkan hasil bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta, Ananta Wikrama Tungga Atmadja (2014) juga meneliti hal yang sama dan menunjukkan hasil bahwa

struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan juga menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ika Aprilliany Adam (2015) melakukan penelitian dengan variabel yang sama. Pengambilan data dilakukan pada pertumbuhan laba. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *Consumer Goods Industry* dan *Miscellaneous Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal secara negatif namun tidak signifikan. Profitabilitas dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardani, dan M. Khoirul ABS (2017) juga melakukan penelitian terkait struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang dan penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut, dapat

disimpulkan bahwa terdapat pokok permasalahan nilai perusahaan yaitu di mana perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dengan cara menjadikan perusahaan *go public* sebagai sarannya. Selain itu, manajemen keuangan juga dituntut untuk dapat mengambil keputusan dan menyejahterakan investor dengan melihat rasio keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan demi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Maka dengan demikian perlu dilakukan penelitian lebih lanjut agar mendapatkan hasil yang konsisten dengan sampel atau objek yang berbeda. Untuk itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang di atas, dapat dirumuskan masalah seperti:

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

C. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran terhadap ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan nilai perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas.

2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat oleh pihak-pihak sebagai berikut:

a. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini dapat digunakan oleh investor maupun calon investor sebagai pertimbangan untuk menetapkan pilihan investasi saham yang tepat terkait dengan nilai perusahaan yang sesuai dengan yang diharapkan oleh investor maupun calon investor.

b. Bagi Perusahaan

Memudahkan manajemen perusahaan dalam mempertimbangkan dan mengambil keputusan serta meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk perluasan penelitian dan sebagai wawasan pengetahuan dalam berinvestasi.